

ANALISIS PENGARUH BLOCKHOLDER OWNERSHIP,  
STRUKTUR AKTIVA, UKURAN PERUSAHAAN DAN  
PERTUMBUHAN PERUSAHAAN TERHADAP  
KEBIJAKAN HUTANG

(Studi Kasus Pada Perusahaan Food & Beverages Yang Terdaftar  
di Bursa Efek Indonesia Tahun 2008-2011)

USULAN PENELITIAN

Diajukan Kepada Fakultas Ekonomi  
Universitas Pembangunan Nasional “ Veteran “ Jawa Timur  
Untuk Menyusun Skripsi S-1 Program Studi Manajemen



Diajukan Oleh :

DIMAS CHANDRA SAPUTRA  
0912010142/FE/EM

FAKULTAS EKONOMI  
UNIVERSITAS PEMBANGUNAN NASIONAL “ VETERAN “  
JAWA TIMUR  
2013

ANALISIS PENGARUH BLOCKHOLDER OWNERSHIP,  
STRUKTUR AKTIVA, UKURAN PERUSAHAAN DAN  
PERTUMBUHAN PERUSAHAAN TERHADAP  
KEBIJAKAN HUTANG

(Studi Kasus Pada Perusahaan Food & Beverages Yang Terdaftar  
di Bursa Efek Indonesia Tahun 2008-2011)

SKRIPSI



Diajukan Oleh :

DIMAS CHANDRA SAPUTRA

0912010142/FE/EM

FAKULTAS EKONOMI  
UNIVERSITAS PEMBANGUNAN NASIONAL “ VETERAN “  
JAWA TIMUR  
2013

SKRIPSI

ANALISIS PENGARUH BLOCKHOLDER OWNERSHIP,  
STRUKTUR AKTIVA, UKURAN PERUSAHAAN DAN  
PERTUMBUHAN PERUSAHAAN TERHADAP  
KEBIJAKAN HUTANG  
(Studi Kasus Pada Perusahaan Food & Beverages Yang Terdaftar  
di Bursa Efek Indonesia Tahun 2008-2011)

Disusun Oleh :

DIMAS CHANDRA SAPUTRA  
0912010142/FE/EM

Telah Dipertahankan Dihadapan Dan Diterima Oleh Tim Penguji Skripsi  
Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi  
Universitas Pembangunan Nasional “Veteran” Jawa Timur  
Pada Tanggal 03 Mei 2013

Pembimbing :  
Pembimbing Utama

Tim Penguji :  
Ketua

Dr. Ali Maskun, MS  
NIP. 195405091983031001

Dr. Ali Maskun, MS  
NIP. 195405091983031001  
Sekertaris

Sugeng Purwanto, SE,MM  
NIP. 196801081989031001  
Anggota

Dra. Ec. Siti Aminah, MM  
NIP. 196107121988032001

Mengetahui,  
Dekan Fakultas Ekonomi  
Universitas Pembangunan Nasional “Veteran” Jawa Timur

Dr. Dhani Ichsanudin Nur, MM  
NIP. 196309241989031001

## KATA PENGANTAR

Segala puji dan syukur atas kehadiran Allah SWT, yang telah melimpahkan rahmat, hidayah serta karunianya, sehingga penulis dapat menyelesaikan penyusunan skripsi dengan judul “Analisis Pengaruh Blockholder Ownership, Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan, dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang (Studi Kasus Pada Perusahaan Food & Beverages Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2011)” dengan baik sebagai salah satu syarat dalam memperoleh gelar Sarjana Ekonomi (S1) Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Pembangunan Nasional “ Veteran “ Jawa Timur. Semoga skripsi ini dapat memberikan manfaat sesuai dengan apa yang diharapkan penulis.

Penulis menyadari bahwa dalam penyusunan skripsi ini jauh dari kata sempurna, hal ini disebabkan karena keterbatasan ilmu dan pengalaman yang dimiliki penulis. Penulisan skripsi ini tidak mungkin terselesaikan tanpa adanya bantuan dukungan, dorongan, bimbingan, nasehat dan doa dari berbagai pihak selama proses penyelesaian skripsi ini. Oleh karena itu pada kesempatan ini, penulis menyampaikan ucapan terimakasih dan penghargaan kepada:

1. Bapak Prof. Dr. Ir. Teguh Soedarto, MP. selaku Rektor Universitas Pembangunan Nasional “Veteran” Jawa Timur.
2. Bapak Dr. Dhani Ichsanudin Nur, SE, MM selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Pembangunan Nasional “ Veteran “ Jawa Timur.

3. Bapak Dr. Muhadjir Anwar, SE, MM., selaku Ketua Jurusan Manajemen Universitas Pembangunan Nasional “Veteran” Jawa Timur.
4. Bapak Dr. H. Ali Maskun, SE, MS selaku pembimbing yang dengan penuh kesabaran memberikan bimbingan, motivasi dan saran yang sangat membantu sehingga skripsi ini dapat diselesaikan.
5. Seluruh staf Dosen Fakultas Ekonomi UPN “Veteran” Jawa Timur yang telah memberikan ilmunya.
6. Bapak, Ibu, kakak dan keluarga besar tercinta, terimakasih atas kasih sayang, doa, motivasi, nasihat dan semangat selama ini, sehingga semua proses perkuliahan terlewati dengan lancar.
7. Semua pihak yang tidak dapat disebutkan satu persatu yang telah banyak membantu dan memperlancar proses penelitian dari awal sampai selesainya penyusunan skripsi.

Penulis menyadari bahwa dalam skripsi ini masih terdapat banyak kekurangan dan keterbatasan. Oleh karena itu, kritik dan saran yang bersifat membangun sangat dibutuhkan. Namun demikian, merupakan harapan bagi penulis bila karya tulis ini dapat memberikan sumbangan pengetahuan dan menjadi suatu karya yang dapat bermanfaat bagi banyak orang.

Surabaya, Maret 2013

Penulis

## DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL .....	i
HALAMAN PERSETUJUAN .....	ii
ABSTRAK.....	iii
KATA PENGANTAR .....	iv
DAFTAR TABEL .....	x
DAFTAR GAMBAR .....	xi
DAFTAR LAMPIRAN .....	xii
BAB I PENDAHULUAN .....	1
1.1 Latar Belakang Masalah .....	1
1.2 Rumusan Masalah .....	10
1.3 Tujuan Penelitian .....	11
1.4 Manfaat Penelitian .....	12
BAB II TINJAUAN PUSTAKA .....	13
2.1 Penelitian Terdahulu .....	13
2.2 Tinjauan Teori .....	18
2.2.1 Struktur Modal .....	18
2.2.2 Teori Keagenan .....	23
2.2.3 Kebijakan Hutang .....	25
2.2.4 Blockholder Ownership .....	27
2.2.5 Struktur Aktiva .....	29
2.2.6 Ukuran Perusahaan .....	30
2.2.7 Pertumbuhan Perusahaan.....	31

2.3 Pengaruh Antar Variabel.....	32
2.3.1 Pengaruh Blockholder Owenrship Terhadap Kebijakan	
Hutang.....	32
2.3.2 Pengaruh Struktur Aktiva Terhadap Kebijakan	
Hutang.....	33
2.3.3 Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan	
Hutang .....	33
2.3.4 Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Kebijakan	
Hutang .....	34
2.4 Kerangka Konseptual .....	35
2.5 Hipotesis .....	35
<b>BAB III METODE PENELITIAN .....</b>	<b>37</b>
3.1 Variabel Penelitian dan Definisi Operasional .....	37
3.1.1 Variabel Penelitian .....	37
3.1.2 Definisi Operasional .....	38
3.2 Teknik Penentuan Sampel .....	41
3.3 Teknik Pengumpulan Data .....	43
3.3.1 Jenis dan Sumber Data .....	43
3.4 Metode Pengumpulan Data .....	44
3.5 Metode Analisis Data .....	44
3.5.1 Uji Asumsi Klasik .....	44
3.5.1.1 Uji Normalitas .....	44
3.5.1.2 Uji Multikolinieritas .....	45
3.5.1.3 Uji Autokorelasi .....	46

3.5.1.4 Uji Heteroskedastisitas .....	47
3.5.2 Analisis Regresi Berganda .....	48
3.5.3 Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ ) .....	47
3.5.4 Uji Hipotesis .....	50
3.5.4.1 Uji Signifikansi Simultan (Uji Statistik F) .....	50
3.5.4.2 Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji Statistik t) .....	51
<b>BAB IV HASIL DAN ANALISIS .....</b>	<b>53</b>
4.1 Deskripsi Obyek Penelitian .....	53
4.2 Analisis Statistik Deskriptif .....	55
4.3 Analisis Data .....	57
4.3.1 Uji Asumsi Klasik .....	57
4.3.1.1 Uji Normalitas .....	57
4.3.1.2 Uji Multikolinieritas .....	59
4.3.1.3 Uji Autokorelasi .....	60
4.3.1.4 Uji Heteroskedastisitas .....	61
4.3.2 Analisis Regresi Berganda .....	63
4.3.3 Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ ) .....	65
4.3.4 Uji Hipotesis .....	66
4.3.4.1 Uji Signifikansi Simultan (Uji F) .....	66
4.3.4.2 Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji Statistik t) .....	68



4.4 Interpretasi Hasil .....	73
4.4.1 Interpretasi Hasil Pengaruh Blockholder Ownership	
Terhadap Kebijakan Hutang .....	73
4.4.2 Interpretasi Hasil Pengaruh Struktur Aktiva	
Terhadap Kebijakan Hutang .....	74
4.4.3 Interpretasi Hasil Pengaruh Ukuran Perusahaan	
Terhadap Kebijakan Hutang .....	75
4.4.4 Interpretasi Hasil Pengaruh Pertumbuhan	
Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang .....	76
BAB V PENUTUP .....	77
5.1 Kesimpulan .....	77
5.2 Saran .....	78
DAFTAR PUSTAKA .....	80
LAMPIRAN .....	82

## ABSTRAKSI

Kebijakan hutang digunakan untuk melakukan pengawasan terhadap manajemen sekaligus memberikan jalur pengambilan keputusan yang lebih terstruktur. Selama tahun 2008 - 2011 pada perusahaan food & beverages terjadi fluktuasi pada tingkat kebijakan hutang dan beberapa faktor yang mempengaruhinya, diantaranya blockholder ownership, struktur aktiva, ukuran perusahaan dan pertumbuhan perusahaan. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh blockholder ownership, struktur aktiva, ukuran perusahaan dan pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakan hutang.

Populasi penelitian yang digunakan sebanyak 18 perusahaan food & beverages yang terdaftar di BEI dengan sampel penelitian 15 perusahaan. Penelitian ini menggunakan metode purposive sampling yaitu metode penentuan jumlah sampel yang diambil secara acak berdasarkan kriteria-kriteria tertentu. Analisis yang digunakan yaitu analisis regresi berganda untuk melihat pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen baik secara bersama-sama maupun secara individu. Sebelum diuji dengan regresi linier berganda terlebih dahulu dilakukan uji asumsi klasik.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur aktiva dan ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan hutang, Sedangkan dua variabel lain yaitu blockholder ownership berpengaruh negative dan tidak signifikan terhadap kebijakan hutang, pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap kebijakan hutang.

Kata kunci : Kebijakan hutang, blockholder ownership, struktur aktiva, ukuran perusahaan, dan pertumbuhan perusahaan.

# BAB I

## PENDAHULUAN

### 1.1 Latar Belakang

Perusahaan menggunakan dana yang bersumber dari pihak internal dan eksternal untuk menjalankan operasinya. Sumber pendanaan internal dapat diperoleh dari modal pemilik perusahaan dan laba ditahan, sedangkan sumber dana eksternal berasal dari pemegang saham dan kreditur. Perusahaan cenderung lebih menyukai berhutang daripada menjual saham untuk kebutuhan dana jangka pendek, karena hutang memiliki biaya berupa tingkat bunga yang harus dibayarkan yang dapat mengurangi laba perusahaan yang kemudian akan mengurangi jumlah pajak yang harus dibayarkan kepada pemerintah. Namun, pada titik tertentu, hutang justru akan menimbulkan risiko, yaitu pada saat perusahaan berhutang lebih tinggi dari aktiva yang menjamin hutang tersebut, sehingga perusahaan tidak dalam keadaan likuid, dan terancam mengalami kesulitan keuangan.

Menurut Mamduh (2004) perusahaan dinilai berisiko apabila memiliki porsi hutang yang besar dalam struktur modal, namun sebaliknya apabila perusahaan menggunakan hutang yang kecil atau tidak sama sekali perusahaan dinilai tidak dapat memanfaatkan tambahan modal eksternal yang dapat meningkatkan operasional perusahaan. Berdasarkan alasan tersebut manajer dituntut untuk lebih berhati-hati dalam penentuan kebijakan hutang dalam perusahaannya. Sedangkan menurut trade of theory

semakin tinggi hutang semakin tinggi beban kebangkrutan. Berdasarkan asumsi umum pecking order theory dan trade of theory seharusnya penggunaan hutang rendah. Namun kenyataannya banyak perusahaan yang masih menggunakan hutang yang tinggi.

Kebijakan hutang merupakan bagian dari pertimbangan dalam struktur modal. Struktur modal perusahaan adalah komposisi antara hutang dengan ekuitas. Penentuan struktur modal merupakan kebijakan yang diambil oleh pihak manajemen dalam rangka memperoleh sumber dana sehingga dapat digunakan untuk aktivitas operasional perusahaan. Dana yang berasal dari hutang mempunyai biaya modal dalam bentuk biaya bunga, karena itu diharapkan perusahaan mampu melakukan keseimbangan struktur modal secara optimal termasuk kebijakan hutang yang dapat meminimalkan biaya modal dan menghindari terjadinya konflik antara pemegang saham dengan manajemen, karena keputusan yang diambil oleh manajemen dalam pencarian sumber dana tersebut sangat dipengaruhi juga oleh para pemilik/pemegang saham. Besarnya komposisi dari hutang dan modal sendiri serta biaya yang ditimbulkan itulah yang perlu dipertimbangkan oleh manajemen, apakah akan memperbesar rasio hutang, ataukah memperkecil rasio hutang. Peningkatan rasio hutang, apabila biaya hutang relatif lebih kecil daripada biaya modal sendiri, demikian sebaliknya.

Pertentangan kepentingan antara manajer, pemegang saham dan kreditor dikenal dengan masalah keagenan. Masalah keagenan (agency

problem) terjadi karena adanya pemisahan fungsi kepemilikan dan fungsi pengelolaan perusahaan, yang sering menimbulkan konflik. (Jasen dan Meckling, 1976) Masalah keagenan (agency problem) adalah pertentangan kepentingan yang dapat timbul di antara (1) prinsipal (pemegang saham) dan agen (manajer), atau (2) pemegang saham dan kreditor atau pemberi pinjaman (Bringham, 1990:20). Penyebab konflik antara pemilik dengan manajer diantaranya adalah dalam membuat keputusan yang berkaitan dengan aktivitas pencarian dana dan penggunaan dana. Penyebab timbulnya konflik keagenan ini karena manajer adalah agen yang tidak perlu menanggung risiko sebagai akibat adanya kesalahan dalam pengambilan keputusan bisnis atau tidak dapat meningkatkan nilai perusahaan. Risiko tersebut sepenuhnya ditanggung oleh para prinsipal. Pada kondisi tersebut manajer cenderung memperbesar skala perusahaan dengan cara ekspansi atau membeli perusahaan lain daripada memaksimalkan kemakmuran pemegang saham, karena dengan semakin besarnya skala perusahaan akan dapat meningkatkan keamanan posisi manajer dari ancaman pengambilalihan.

Menambah hutang dapat mengurangi masalah agency karena dua alasan. Pertama, dengan meningkatnya hutang maka akan semakin kecil porsi saham yang harus dijual perusahaannya. Semakin kecil nilai saham yang beredar maka semakin kecil masalah agency yang timbul antara manajer dan pemegang saham. Kedua, dengan semakin besar hutang perusahaan maka semakin kecil dana “menganggur” yang dapat dipakai

manajer untuk pengeluaran-pengeluaran yang kurang perlu. Semakin besar hutang maka perusahaan harus mencadangkan lebih banyak kas untuk membayar bunga dari hutang tersebut dan juga untuk mengangsur pokok hutang (Arifin, 2005). Meningkatnya hutang ini juga akan menyebabkan masalah agency pada hutang.

Kesenjangan pemilikan saham (equity gap) perusahaan publik di Indonesia Suta (2000) dalam Sudarma (2004), menyatakan pada umumnya, komposisi kepemilikan saham perusahaan yang telah go publik masih belum seimbang antara founder dengan pemegang saham publik. Sekitar 70% saham masih dikuasai oleh founder dan 30% sisanya dimiliki oleh publik. Perbedaan komposisi kepemilikan ini menyebabkan pemegang saham publik memiliki bargaining position yang lemah, sehingga founder mempunyai akses informasi, financial resources lebih cepat dan lancar, dan mempunyai bargaining power salah satunya dalam keputusan pendanaan.

Kebanyakan perusahaan memilih untuk melakukan kegiatan hutang, dikarenakan dengan menggunakan dana yang berasal dari hutang operasi perusahaan, maka perusahaan akan memperoleh keuntungan penghematan pajak atas laba perusahaan. Selain itu hutang juga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Perusahaan yang menggunakan hutang akan dipercaya oleh pasar karena telah memiliki kemampuan dan prospek yang cerah serta mendapat kepercayaan dari investor. Namun demikian, penggunaan hutang akan meningkatkan risiko, oleh karena itu manajer

akan lebih berhati-hati karena risiko hutang nondiversifiable manajer lebih besar daripada investor publik. Dengan demikian perusahaan yang menggunakan hutang dalam pendanaannya dan tidak mampu melunasi kembali hutang tersebut akan terancam likuiditasnya sehingga pada akhirnya akan mengancam posisi manajer.

Perusahaan dengan kepemilikan blockholder yang besar (lebih dari 5%) mengindikasikan kemampuannya untuk memonitor manajemen. Dengan meningkatkan kepemilikan blockholder berarti tindakan manajer dalam menggunakan hutang diawasi secara optimal oleh pemegang saham eksternal dan membantu mengurangi biaya keagenan. Semakin besar kepemilikan blockholder maka semakin efisien pemanfaatan aktiva perusahaan. Dengan demikian proporsi kepemilikan blockholder bertindak sebagai pencegahan terhadap pemborosan yang dilakukan oleh pihak manajemen, sehingga tindakan pencarian pendanaan besar-besaran dari pihak eksternal dapat ditekan.

Struktur aktiva adalah proporsi investasi perusahaan dalam bentuk aktiva tetap. Struktur aktiva dalam pecking order theory memiliki hubungan yang positif dengan keputusan pendanaan. Frank dan Goyal (2005:7), menyatakan bahwa "relation between debt and tangibility of asset is reliably positive", yang artinya bahwa semakin besar aktiva tetap yang dimiliki perusahaan, maka peluang perusahaan untuk menggunakan utang semakin besar, karena aktiva tetap tersebut dapat digunakan sebagai jaminan bagi perusahaan yang hendak berhutang. Selain itu investor akan

lebih mempercayai perusahaan yang memiliki jaminan atas hutang dalam jumlah besar, karena apabila perusahaan mengalami kebangkrutan, maka aktiva tetap tersebut dapat digunakan untuk melunasi hutang yang dimiliki perusahaan. Penelitian dari Rao dan Jijo (2001) menemukan hasil bahwa struktur aktiva berpengaruh signifikan terhadap keputusan pendanaan.

Variabel *firm size* (ukuran perusahaan) didasarkan pada Sugiarto dan Budhijono (2007) karena semakin besar ukuran perusahaan, semakin banyak aktiva tetap perusahaan yang dapat digunakan sebagai jaminan maka kesempatan perusahaan untuk mendapatkan pinjaman akan menjadi lebih besar, variabel ukuran perusahaan yang didasarkan pada Indrawati dan Suhendro (2006) karena semakin besar ukuran sebuah perusahaan, maka kesempatannya untuk mendapatkan pinjaman juga akan semakin luas.

Dalam perkembangannya perusahaan lama kelamaan akan mengalami pertumbuhan demi mencapai tujuannya. Pertumbuhan perusahaan dapat didefinisikan sebagai peningkatan yang terjadi pada perusahaan. Tingkat pertumbuhan yang cepat mengidentifikasikan bahwa perusahaan sedang mengadakan ekspansi. Indahningrum dan Ratih (2009) menyatakan bahwa perusahaan yang memiliki tingkat pertumbuhan yang tinggi cenderung membutuhkan dana dari sumber ekstern yang lebih besar. Untuk itu, perusahaan menggunakan berbagai cara guna memenuhi kebutuhan kebutuhan dana tersebut termasuk dengan menggunakan hutang.



Data empiris dari variabel kebijakan hutang (DER), blockholder ownership (BLOCK), struktur aktiva, ukuran perusahaan (SIZE), dan pertumbuhan perusahaan pada perusahaan Food & Beverages yang terdaftar di BEI tahun 2008-2011 dapat dilihat pada Tabel 1.1 sebagai berikut:

Tabel 1.1  
Rata-rata Kebijakan Hutang (DER), Blockholder Ownership (BLOCK), Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan (SIZE) dan Pertumbuhan Perusahaan Pada Perusahaan Food & Beverages di BEI Tahun 2008-2011

No.	Variabel	Tahun			
		2008	2009	2010	2011
1.	DER	1.45	1.18	1.13	1.03
	Perubahan (%)		-26.67	-5.4	-9.8
2.	BLOCK	73.50	73.80	74.34	74.37
	Perubahan (%)		30.21	53.71	2.50
3.	STRUKTUR AKTIVA	40.02	43.84	39.40	39.60
	Perubahan (%)		381.99	-444.21	20.19
4.	SIZE	14.13	14.18	14.37	14.54
	Perubahan (%)		5.70	18.91	17.17
5.	PERTUMBUHAN	23.35	7.37	22.09	20.91
	Perubahan (%)		-1597.78	1471.99	-118.2

Sumber : ICMD (Indonesia Capital Market Directory) 2008, 2009, 2010, 2011, 2012

Data pada tabel 1.1 menunjukkan bahwa rata-rata DER perusahaan Food & Beverages tahun 2008 sampai 2011 mengalami penurunan. Penurunan ini disebabkan karena laba yang diperoleh semakin meningkat,

sehingga perusahaan lebih menggunakan dana internal daripada dana eksternal berupa utang, untuk melakukan pembiayaan terhadap operasional perusahaan. Adanya perbedaan debt to equity ratio (DER) yang ditunjukkan oleh masing-masing perusahaan menunjukkan bahwa setiap perusahaan mempunyai pertimbangan yang berbeda-beda dalam pengambilan suatu keputusan pendanaan yang tepat.

Pada tabel 1.1 juga dapat terlihat bahwa rata-rata tingkat kepemilikan saham oleh blockholder (pemegang saham) mengalami fluktuasi. Di tahun 2008 rata-rata tingkat kepemilikan saham oleh blockholder yang diproksikan dengan BLOCK mencapai 73,50%. Selanjutnya mengalami kenaikan di tahun 2009 menjadi 73,80% dan pada tahun 2010 mengalami peningkatan kembali hingga mencapai 74,34%. Selanjutnya pada tahun terakhir kembali mengalami kenaikan mencapai 74,37%. Dari data dalam tabel 1.1 ditemukan fenomena bahwa rata-rata DER menurun berlawanan arah dengan peningkatan tingkat kepemilikan Blockholder yang ada. Hal ini sesuai dengan penemuan yang dilakukan oleh Wiliandri (2011) yang menyatakan bahwa adanya monitoring yang efektif oleh blockholder ownership menyebabkan penggunaan hutang menurun.

Dari tabel 1.1 dapat dilihat bahwa nilai struktur aktiva perusahaan mengalami perubahan setiap tahunnya yang terjadi karena proporsi antara aktiva tetap dengan total aktiva berubah ubah, sehingga diperlukan keputusan pendanaan yang tepat untuk memenuhi kebutuhan dana pada

perusahaan. Semakin tinggi struktur aktiva suatu perusahaan menunjukkan semakin besar kemampuan perusahaan menggunakan sumber dananya yang berasal dari luar perusahaan.

Dari tabel 1.1 dapat dilihat bahwa nilai ukuran perusahaan mengalami kenaikan dari tahun ke tahun. Peningkatan ukuran perusahaan yang terus menerus sesuai dengan penurunan yang terjadi pada rata-rata hutang. Hal ini sesuai dengan penelitian Ramlall (2009) bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan hutang.

Tingkat pertumbuhan perusahaan pada perusahaan Food & Beverages di tabel 1.1 mengalami fluktuasi dari tahun 2008-2011. Pada dasarnya semakin tinggi tingkat pertumbuhan perusahaan berarti akan semakin besar pula kebutuhan dana yang diperlukan oleh perusahaan. Dengan demikian seharusnya kemungkinan untuk pengambilan hutang akan semakin besar, begitu juga sebaliknya. Fenomena data di lapangan ditemukan bahwa terjadi gap, Kejanggalan fenomena terjadi karena terdapat ketidaksesuaiannya dengan teori yang ada. Hal ini sesuai dengan penelitian Supriyanto dan Falikhatun (2008), Frensidy dan Setyawan (2007) menemukan bahwa pertumbuhan perusahaan mempunyai pengaruh yang berbeda terhadap debt ratio. Sihombing (2000) menemukan hal yang berbeda pada penelitiannya, ia menemukan bahwa tidak ada pengaruh antara pertumbuhan perusahaan terhadap debt ratio.

Berdasarkan latar belakang masalah diatas, maka peneliti melakukan penelitian terhadap masalah tersebut dengan mengambil judul:

“Analisis Pengaruh Blockholder Ownership, Struktur Aktiva, Ukuran perusahaan, dan Pertumbuhan perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang (Studi Kasus Pada Perusahaan Food & Beverages Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2011)”.

## 1.2 Perumusan Masalah

Fenomena keuangan, seperti tingginya tingkat hutang pada perusahaan-perusahaan di Indonesia merupakan suatu hal yang cukup menarik untuk dikaji. Di samping itu, kajian untuk negara berkembang masih jarang dilakukan karena umumnya penelitian-penelitian terdahulu dilakukan pada negara maju. Berbagai penelitian yang bertujuan untuk mengidentifikasi faktor-faktor yang mempengaruhi keputusan pendanaan perusahaan telah dilakukan dengan menggunakan kebijakan hutang untuk mengukur perilaku keputusan pendanaan, dan faktor-faktor dalam teori struktur modal seperti assets tangibility, firm size, growth, profitability, dan lain-lain. Namun, hasil penelitian tersebut belum bisa menentukan faktor-faktor yang secara tepat dapat mempengaruhi kebijakan hutang perusahaan karena hasilnya tidak konsisten.

Hasil penelitian yang masih beragam tersebut memotivasi penulis untuk melakukan penelitian tentang pengaruh faktor penentu keputusan struktur modal perusahaan yang direpresentasikan dengan blockholder ownership, struktur aktiva, ukuran perusahaan dan pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakan hutang perusahaan yang terdaftar di Bursa

Efek Indonesia. Penelitian ini diharapkan mampu memberikan sumbangan atas kekosongan penelitian (research gap) tentang struktur modal di negara berkembang dan secara khusus di Indonesia. Berdasarkan uraian sebelumnya, maka permasalahan yang akan diteliti dalam penelitian ini dirumuskan sebagai berikut:

1. Apakah blockholder ownership berpengaruh terhadap kebijakan hutang?
2. Apakah struktur aktiva berpengaruh terhadap kebijakan hutang?
3. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan hutang?
4. Apakah pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan hutang?

### 1.3 Tujuan Penelitian

Tujuan dari penelitian yang sesuai dengan rumusan masalah yang menjadi fokus penelitian ini adalah :

1. Untuk mengetahui pengaruh blockholder ownership terhadap kebijakan hutang.
2. Untuk mengetahui pengaruh struktur aktiva terhadap kebijakan hutang.
3. Untuk mengetahui pengaruh ukuran perusahaan terhadap kebijakan hutang.
4. Untuk mengetahui pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakan hutang.

#### 1.4 Manfaat Penelitian

Manfaat yang diharapkan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

##### 1. Bagi Perusahaan

Hasil penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan dalam mengambil kebijakan perusahaan Food & Beverages khususnya yang berkaitan dengan pengambilan keputusan hutang perusahaan.

##### 2. Bagi Peneliti

Penelitian ini bermanfaat untuk menerapkan teori-teori yang diperoleh selama perkuliahan dan menggabungkan pemahaman teori-teori yang ada dengan keadaan sesungguhnya sehingga kemudian dapat dijadikan bekal apabila terjun ke masyarakat.

##### 3. Bagi Akademik

Dapat digunakan sebagai bahan kajian dalam penelitian sejenis pada waktu yang akan datang dan dapat dijadikan sumber bacaan yang dapat menambah wacana baru sebagai sumber pustaka.